

## **Strategie und Multi-Asset-Fonds**

Langfristig Geld mit Erfolg anzulegen erfordert strategisches Vorgehen. Risikostreuung ist dabei der wichtigste Grundsatz. Für den Kapitalzuwachs nach vielen Jahren oder gar Jahrzehnten kommt es dann nicht auf die einzelne taktische Entscheidung für oder gegen eine bestimmte Aktie oder Anleihe an, sondern die sogenannte "strategische Asset Allocation", also die Entscheidung, welche Asset-Klassen wie stark berücksichtigt wurden.

Die alte Idee der Mischfonds hat in den vergangenen Jahren unter der Bezeichnung "Multi-Asset-Fonds" eine Renaissance erlebt. Dabei gibt es fließende Grenzen zwischen klassischen Mischfonds und modernen Multi-Asset-Fonds, sodass es letztendlich zu einer Frage der Definition wird, ob Misch- und Multi-Asset-Fonds etwas Verschiedenes sind. Der Begriff "Multi-Asset" erhebt zumindest den Anspruch, in "viele" Asset-Klassen zu investieren. Das dafür unisono angeführte Argument ist die breite Diversifikation, die vor allem das Gesamtrisiko eines dermaßen breit gestreuten Portfolios verringern soll. Unter Rendite-Gesichtspunkten stößt die Sinnhaftigkeit breiter Risikostreuung aber irgendwann an Grenzen.

Mit steigendem Anlagehorizont sollte die "produktive Sachwertanlage" Aktie höher gewichtet werden als verzinsliche Anlagen. Oft werden Währungen, Rohstoffe und Edelmetalle als weitere Asset-Klassen empfohlen. Aus dem Blickwinkel der Risikostreuung macht das in begrenztem Umfang Sinn; die langfristige Rendite eines Gesamtportfolios wird aber von Aktien getragen.

Bei der Anlage in Fremdwährung kann man zwar die für andere Währung zu diesem Zeitpunkt üblichen Zinsen erhalten. Diese erhält ein dort heimischer Anleger aber auch. Dagegen wird für das im Euro-Raum vorhandene Währungsrisiko keine Prämie gezahlt. Noch schlechter fällt die langfristige Rendite bei Rohstoffen aus, einschließlich Edelmetallen. Hier verzichtet man gänzlich auf eine Verzinsung. Die Anlage in Rohstoffen kommt also dem Tausch in eine zinslose Fremdwährung gleich: Ein Gewinn entsteht nur, wenn es zu einem Preisanstieg kommt. Das aber ist Spekulation. Anders verhält es sich bei Aktien, die ja eine Beteiligung an produktiven Unternehmen verbrieft.

## **Im Bann der Notenbanken**

Die Kapitalmärkte, ob Aktienbörse, Anleihe- oder Devisenmärkte, stehen immer unter dem Einfluss der sogenannten Geldpolitik. Darunter versteht man nicht etwa, wie die Regierung mit dem Geld umgeht, sondern alle Maßnahmen, die eine Zentralbank mit Auswirkungen auf die Zinsen, die Geld- und Kreditmengen und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ergreift. Die Zentralbanken sind zwar in der Regel öffentlich-rechtliche Organisationen, unterliegen aber aus guten Gründen meist nicht direkt der Weisungen der Regierung. In vielen Staaten wurden sie auf das Hauptziel festgelegt, die Geldwertstabilität zu wahren, also übermäßige Inflation zu vermeiden. Weil die Zentralbanken auch die jeweiligen Banknoten herausgeben und in Umlauf bringen, nennt man sie auch "Notenbanken".

Das wichtigste Instrument der Geldpolitik ist traditionell der Leitzins. Wenn sich Geschäftsbanken bei der Zentralbank Liquidität beschaffen, stellt ihnen diese dafür im Normalfall den Leitzinssatz in Rechnung. Für eine sogenannte "restriktive" Geldpolitik wird der Leitzins erhöht, was die Beschaffung liquider Mittel verteuert. Die Kreditinstitute werden darauf den Zinsan-

stieg an ihre Kunden weitergeben und ihre Kreditzinsen erhöhen. Mit der Verteuerung von Kreditaufnahmen wird die Geldmenge verknappt, um beispielsweise eine Inflation zu dämpfen. Allerdings wird dadurch auch das Wirtschaftswachstum gebremst.

Umgekehrt verbilligt eine Senkung der Leitzinsen Kredite, führt meist zu einer erhöhten Kreditnachfrage und -vergabe und belebt damit das Wirtschaftswachstum. Eine sogenannte "expansive" Geld- und Kreditpolitik wirkt zudem einer möglichen Deflation entgegen. In Folge der Finanzkrise griffen die Zentralbanken in allen größeren Volkswirtschaften zum Mittel einer weitreichenden Senkung ihrer Leitzinsen und konnten damit tatsächlich sowohl einen Kollaps des Finanzsystems abwenden als auch die Wirtschaft beleben. Als die Leitzinsen Null erreicht hatten, traten die Notenbanken sogar direkt selbst als Käufer von Wertpapieren auf. Im Rahmen des "Quantitative Easing", kurz "QE" haben sie Monat für Monat für hohe Milliardenbeträge Anleihen gekauft.

Von den großen Notenbanken der etablierten Volkswirtschaften war die US-amerikanische "Federal Reserve", kurz "Fed", die erste, die auf eine Rückkehr zur Normalität setzte. Inzwischen hat sie ihr Anleihekaufprogramm beendet und viermal ihren wichtigsten Leitzins, die "Fed Funds Rate" um jeweils einen Viertel Prozentpunkt erhöht. Die Ankündigung der US-Notenbank Fed, ihre Geldpolitik weiter zu straffen, verkräfteten die Märkte gut, entsprach dies doch weitgehend der vorherrschenden Erwartung.

Doch die weitere Entwicklung der Geldpolitik, sowohl in den USA als auch in Europa, ist weniger gut erkennbar als in anderen Zeiten. Experten verweisen auf die zusätzlichen Unwägbarkeiten für Wachstum, Beschäftigung und Inflation, die aus politischen Unsicherheiten erwachsen. Außerdem betreten die Notenbanken Neuland bei der Rückführung ihrer unkonventionellen Maßnahmen. Die Fed steht dabei vor der Frage, wann und wie die zuvor angehäuften Anleihen wieder verkauft werden können, was dem Markt zusätzliche Liquidität entziehen würde. Die Europäische Zentralbank (EZB) läutete Ende Oktober wenigstens den Einstieg in den Ausstieg aus ihrer ultralockeren Geldpolitik ein. Wie erwartet, beschloss der EZB-Rat, die milliardenschweren Wertpapierkäufe zwar im kommenden Jahr fortzusetzen, das Volumen aber ab Januar zu halbieren. Ab dem Jahreswechsel wollen die Währungshüter also monatlich Staatsanleihen und andere Wertpapiere für 30 Milliarden Euro statt bislang 60 Milliarden Euro kaufen. Dieses Kaufprogramm soll bis mindestens Ende September 2018 fortgesetzt werden. Bislang war das QE-Programm bis Ende dieses Jahres beschlossen. Mit einer Fortsetzung im kommenden Jahr bei einem verringerten Volumen war allgemein gerechnet worden.

Bis Ende Dezember 2017 summiert sich der Gesamtumfang der Wertpapierkäufe schon auf 2,28 Billionen Euro. Wenn die EZB, wie jetzt angekündigt, in den ersten neun Monaten 2018 jeweils weitere 30 Milliarden für Wertpapierkäufe ausgeben wird, steigt der "QE"-Gesamtumfang der EZB um 270 Milliarden auf 2,55 Billionen Euro. Und die EZB ließ die Möglichkeit offen, das Kaufprogramm nochmals zu verlängern oder sogar wieder auszuweiten, falls sich die Konjunkturlage verschlechtern sollte.

Den Leitzins, zu dem sich Geschäftsbanken bei der Notenbank Geld leihen können, beließ der EZB-Rat erwartungsgemäß auf dem Rekordtief von null Prozent. Ausreichende Sicherheiten vorausgesetzt, können sich Kreditinstitute also weiterhin Geld bei der EZB leihen, ohne Zinsen dafür zu zahlen. Umgekehrt müssen Finanzinstitute, die Guthaben auf ihren Zentralbankkonten halten, dafür weiterhin 0,4 Prozent Strafzinsen zahlen.

Immerhin stieg die Inflationsrate in den vergangenen Monaten in Richtung der angepeilten

Zielgröße von "knapp unter zwei Prozent". Im September lagen die Verbraucherpreise im Euroraum immerhin schon 1,5 Prozent über dem Vorjahresniveau.

Marktbeobachter und Experten bewerteten die Entscheidung des EZB-Rates als sehr vorsichtigen Ausstieg aus der extrem lockeren Geldpolitik. Zuvor hatte man Hinweise auf eine Erhöhung der Leitzinsen im kommenden Jahr erwartet. Mit der Entscheidung vom 26. Oktober rückt die erste EZB-Leitzinserhöhung womöglich erst in das Jahr 2019.

Entsprechend reagierten die Börsen auf die geldpolitischen Beschlüsse der EZB: Am Devisenmarkt geriet der Euro danach unter Druck und fiel von über 1,18 auf unter 1,172 US-Dollar. Damit könnte der Anstieg des Euro, der die ersten neun Monate dieses Jahres an den Devisenmärkten geprägt hat, zumindest vorerst beendet sein. Ohne Leitzinserhöhung dürfte der US-Dollar seinen Zinsvorteil im kommenden Jahr noch ausbauen können. Erleichtert reagierte der Rentenmarkt: Die Kurse europäischer Staatsanleihen stiegen und auch die europäischen Aktienmärkte freuten sich darüber, dass sich die EZB nicht so schnell von ihrer lockeren Geldpolitik verabschiedet, wie es möglich erschien.

Weil sich die Konjunktur im Euroraum zuletzt sehr gut entwickelte und sich die Verbraucherpreise deutlich von den Inflationsraten nahe Null entfernt hatten, war der Druck auf die EZB gewachsen, ihre zur Krisenbekämpfung extrem gelockerte Geldpolitik rascher zu normalisieren. Vor allem aus Deutschland ist immer wieder Kritik an der ultralockeren Geldpolitik zu hören. Zum einen bekommen Sparer kaum noch Zinsen, zum anderen leiden auch Banken und Versicherungen unter der ungewöhnlichen Zinssituation. Umgekehrt gehören Kreditnehmer dank günstiger Konditionen und Wertpapieranleger dank steigender Kurse zu den Profiteuren der anhaltend niedrigen Zinsen.

Mit freundlichen Grüßen

andrea pelka ::

Frauengeldangelegenheiten

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührensatzung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH